

外资持股提前松绑，外围缓和量价回升

——非银金融行业周观点(10.08-10.11)

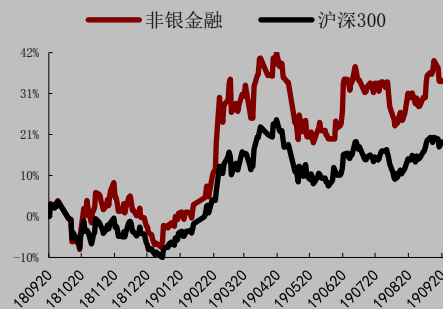
强于大市 (维持)

日期: 2019年10月14日

投资要点:

- **行情回顾:** 非银板块全线上涨, 保险板块表现优异。上周非银板块上涨 2.76%, 保险板块(3.35%)表现优异, 多元板块(2.22%)和券商板块(2.21%)表现稍逊。多元个股方面, 华铁科技(6.75%)、易见股份(5.07%)和陕国投 A(4.38%)涨幅居前; 保险股方面, 中国太保(4.65%)表现优异; 券商股华创安阳(13.74%)、中信建投(12.86%)和海通证券(4.69%)涨幅领先。
- **证券行业:** 成交额环比上涨同比涨幅扩大, 两融余额下降。上周股基日均成交 4,475.62 亿元, 环比上升 15.83%。年初至今股基日均成交额 5,709.19 亿元, 同比上升 35.01%。截至 10 月 11 日, 融资融券余额 9581.54 亿元, 其中融资余额 9444.30 亿元, 融券余额 137.24 亿元, 10 月份买入额/偿还额为 105%。
- **保险行业:** 前 8 月保费同比增速略降, 财险增速有所反弹, 健康险维持高增长。1-8 月行业原保费收入 31028 亿元, 较去年同期上升 13.04%。(前值 13.85%), 行业保费增速有企稳迹象。6 月财险增速有所反弹, 健康险依旧保持高增长, 单月增速达到 24.6%, 负债端表现仍然稳健。
- **多元金融:** 地产信托严监管, 转型压力依旧。64 号文强调房地产信托严监管, 而近期多家信托公司也收到监管窗口指导, 要求控制通道业务规模。2019Q1 事务管理类信托占资产余额比重仍有 56%, 显示行业主动管理转型空间较大, 部分信托公司的展业将在短期受到较大制约。
- **投资建议:** 1、**证券板块,** 近期两融细则、风控指标计算标准修订、资本市场“深改 12 条”等利好政策频出, 外围摩擦缓和短期市场和板块有反弹空间。中期考虑 2018 年下半年低基数影响, 中性假设下预计全年证券行业将依旧较高业绩增速。长期看, 券商作为资本市场的重要纽带, 必将最为享受金融供给侧结构性改革红利, 维持证券行业“强于大市”投资评级。监管层扶优限劣意图依旧, 证券行业的马太效应预计将增强, 个股上仍然建议重点关注龙头, 以及低估值大型综合券商。此外还建议关注评级提升、低基数、低估值的中小券商。2、**保险板块,** 上市险企 PEV 整体估值合理, 部分公司估值仍处于较低水平, 受益于行业减税政策落地, 上市险企高税负缓解, 盈利能力明显提升, 只要利率不出现超预期下行, 保险股估值有望继续提升, 维持保险行业“强于大市”评级, 继续推荐低估值的纯寿险标的。3、**多元金融板块,** 信托公司受地产信托监管趋严影响, 新增项目投放规模显著下滑, 板块估值继续承压, 但转型领先、主动占优的龙头依旧有配置价值; 创投公司中报业绩并无亮点, 尽管仍有较高资金关注度, 但在避险情绪升温的情况下建议谨慎看待; 此外央行发布《金融科技(FinTech)发展规划(2019-2021年)》, 相关互联网金融标的或将有所表现。
- **风险提示:** 外围摩擦超预期; 宏观经济下行风险; 利率超预期下行

非银金融行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019年10月14日

相关研究

万联证券研究所 20190917_行业快评_AAA_上市险企 2019 年 8 月保费数据跟踪_寿险新单增长乏力, 财险增速有所改善

万联证券研究所 20190916_非银金融行业周观点(9.09-9.13)_资本市场改革全面深化, 长期看好券商板块

万联证券研究所 20190912_金融科技行业 2019 年中报综述_AAA_业绩承压, 关注细分行业龙头

分析师: 缴文超/张译从

执业证书编号: 0270518030001/S0270518090001

电话: 010-66060126

邮箱: jiaowc@wlzq.com/zhangyc1@wlzq.com

研究助理: 喻刚/孔文彬

电话: 010-66060126/021-60883489

邮箱: yugang@wlzq.com/kongwb@wlzq.com

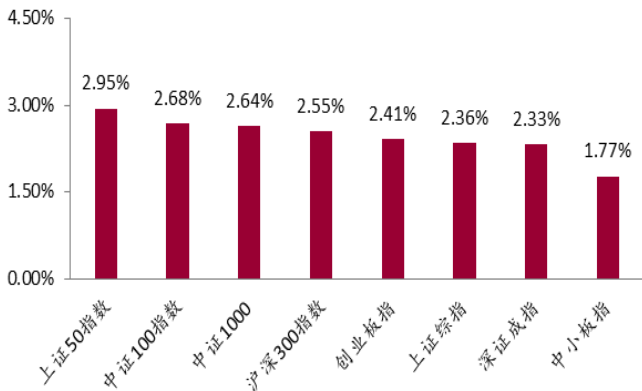
目录

1、市场概况.....	3
2、券商数据.....	4
2.1 经纪业务.....	4
2.2 投行业务.....	5
2.3 资管业务.....	6
2.4 信用业务.....	7
2.5 新三板业务.....	7
3、保险数据.....	8
4、信托数据.....	9
5、动态信息.....	9
5.1 行业热点.....	9
5.2 公司动态.....	11
6、投资建议.....	11
7、风险提示.....	14
图表 1：上周市场指数表现.....	3
图表 2：上周非银金融及板块表现.....	3
图表 3：上周各行业表现（申万一级）.....	3
图表 4：上周券商板块个股表现.....	4
图表 5：上周保险板块个股表现.....	4
图表 6：上周多元金融板块个股表现.....	4
图表 7：股基日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 8：股基累计日均成交额情况（亿元）.....	4
图表 9：主要投行业务发行情况（亿元）.....	5
图表 10：投行发行情况（亿元）.....	5
图表 11：股票发行情况（亿元）.....	5
图表 12：债券发行情况（亿元）.....	5
图表 13：券商科创板承销业务情况.....	6
图表 14：券商集合资管业务情况.....	6
图表 15：融资融券余额情况（亿元）.....	7
图表 16：上市券商挂牌和做市数量情况.....	7
图表 17：保险业原保费累计数据（万元）.....	8
图表 18：保险业原保费单月数据（万元）.....	8
图表 19：信托资金余额情况（亿元）.....	9
图表 21：信托产品发行情况（万元）.....	9
图表 22：信托市场存续情况（亿元）.....	9

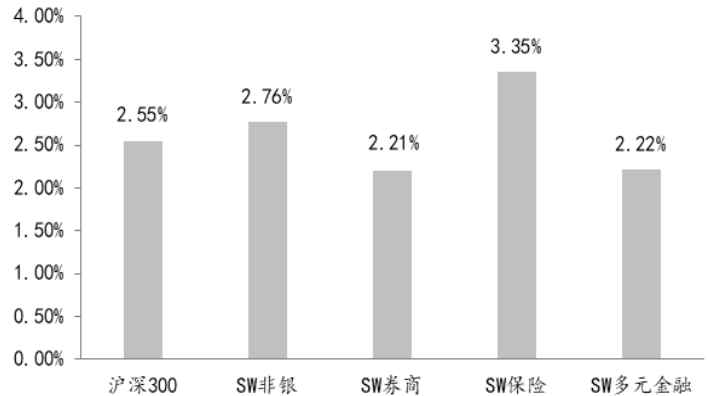
1、市场概况

上周市场指数全线上涨。上证50指数(2.95%)和中证100指数(2.68%)涨幅居前，而中小板指(1.77%)和深证成指(2.33%)则涨幅较小。其他指数中，中证1000、创业板指、上证综指分别变化2.64%、2.41%和2.36%。分行业来看，28个申万一级行业中，共27个行业上涨，只有休闲服务(-0.09%)下跌，其中建筑材料、农林牧渔和房地产涨幅靠前，分别上涨5.23%、4.92%和4.74%。非银金融方面，在上周上涨2.76%的情况下，全年至今累计涨幅达到41.68%。细分板块来看，上周保险板块(3.35%)表现领先，多元板块(2.22%)和券商板块(2.21%)表现稍逊。年初以来，券商、保险、多元板块累计涨跌幅分别为34.61%、53.36%、7.94%。

图表1：上周市场指数表现



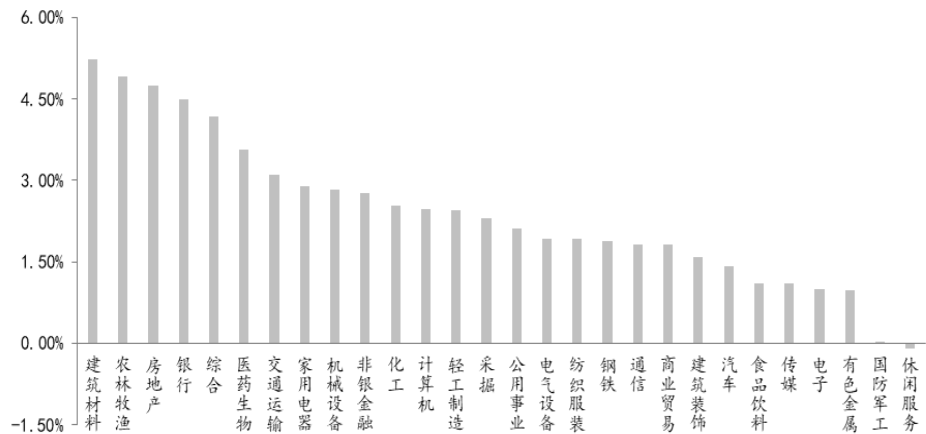
图表2：上周非银金融及板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

图表3：上周各行业表现（申万一级）

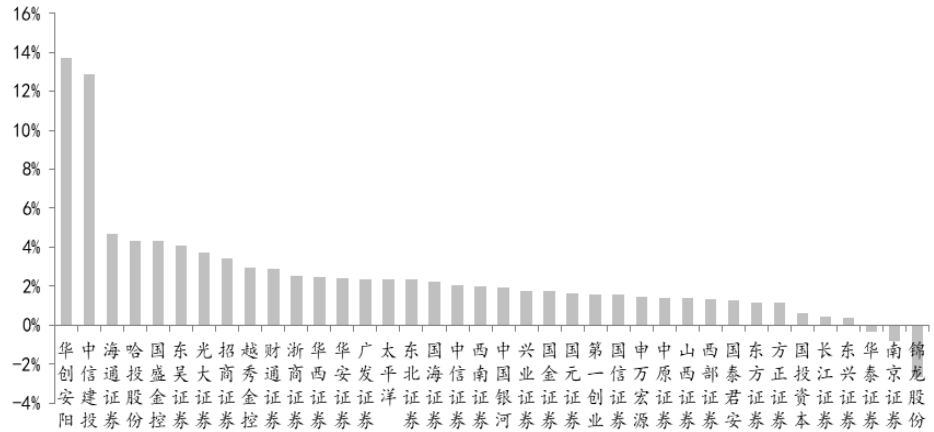


资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，券商板块共有35只个股上涨，其中，华创安阳、中信建投和海通证券表现良好，分别上涨13.74%、12.86%和4.69%；锦龙股份(-2.66%)、南京证券(-0.84%)和华泰证券(-0.37%)则有所下跌；保险股方面，四大上市险企中，中国太保(4.65%)涨幅领先，中国人寿、中国平安和新华保险的涨跌幅分别为3.38%、3.29%和3.10%；多

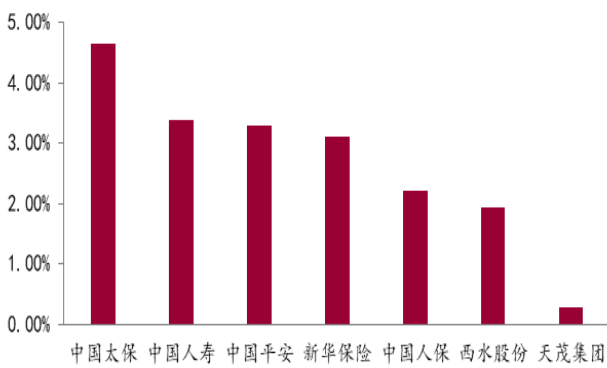
元金融方面，仅有一只个股新力金融(-0.27%)下跌，而华铁科技、易见股份、陕国投A涨幅居前，分别上涨6.75%、5.07%和4.38%。其他相关个股中，东方财富、吉艾科技、海德股份和华鑫股份的涨跌幅分别为3.59%、2.20%、3.19%和3.99%。

图表4：上周券商板块个股表现



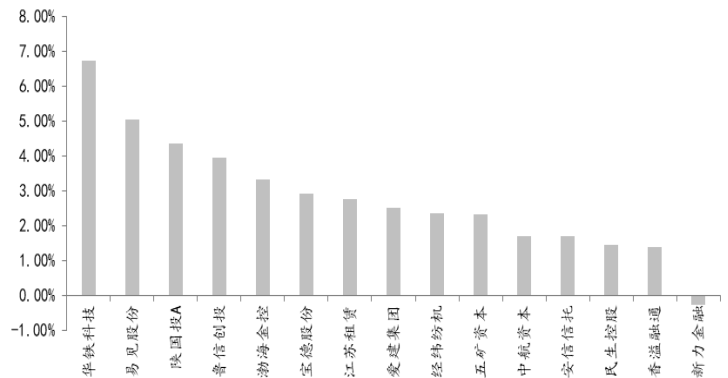
资料来源：wind, 万联证券研究所

图表5：上周保险板块个股表现



资料来源：wind, 万联证券研究所

图表6：上周多元金融板块个股表现



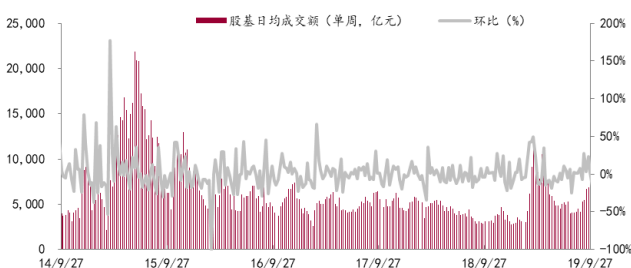
资料来源：wind, 万联证券研究所

2、券商数据

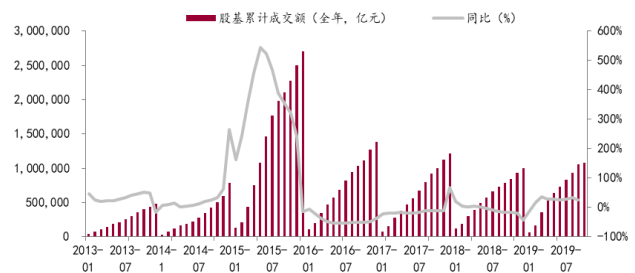
2.1 经纪业务

上周股基日均成交4,475.62亿元，环比上升15.83%。截至上周末，2019年两市股基累计成交额1,079,037.82亿元，年初至今股基日均成交额5,709.19亿元，同比上升35.01%。

图表7：股基日均成交额情况（亿元）



图表8：股基累计日均成交额情况（亿元）



资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

2.2 投行业务

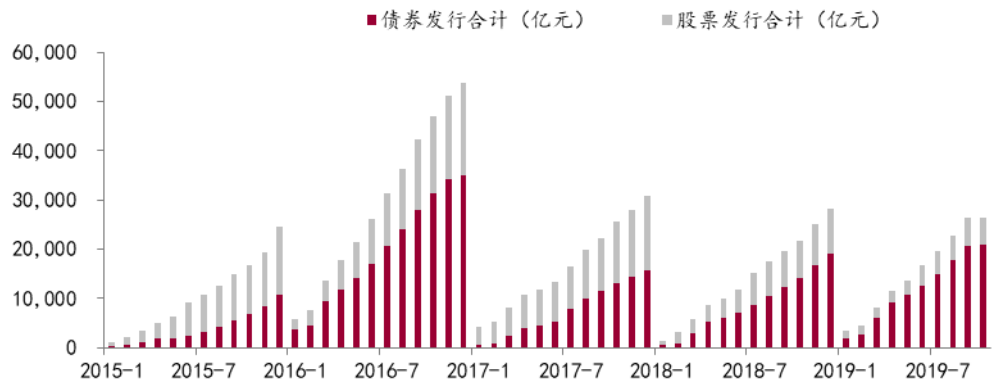
2019年年初至今,权益市场发行规模合计5,583亿元,其中1,363亿元为IPO项目,4,086亿元为增发项目;而债券市场方面,截至上周末,企业债、公司债、可转债的市场发行规模分别为2,471元、16,679亿元、1,652亿元,合计20,802亿元。2010年至今,IPO、增发、配股、公司债、企业债、可转债发行情况如下表:

图表9: 主要投行业务发行情况 (亿元)

年份	股票发行				债券发行 (核心债券)			
	IPO	增发	配股	合计	企业债	公司债	可转债	合计
2010	4,886	3,506	1,453	9,845	2,827	512	717	4,056
2011	2,705	3,754	324	6,783	2,485	1,291	413	4,190
2012	995	3,727	70	4,792	6,499	2,623	164	9,286
2013		3,510	457	3,967	5,007	2,263	520	7,789
2014	666	6,752	139	7,557	11,629	3,028	841	15,498
2015	1,578	13,723	41	15,342	3322	7421	98	10,694
2016	1,634	18,092	299	20,025	6,505	28,292	195	34,993
2017	2,186	10,197	203	12,586	3,736	10,985	947	15,668
2018	1,375	7,581	189	9,144	2,394	15,913	791	19,098
2019	1,363	4,086	134	5,583	2,471	16,679	1,652	20,802

资料来源: wind, 万联证券研究所

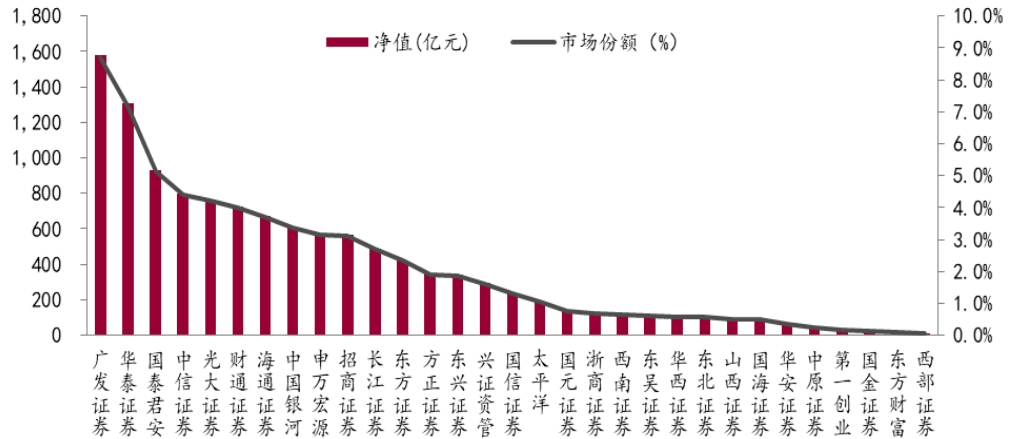
图表10: 投行发行情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表11: 股票发行情况 (亿元)

图表12: 债券发行情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

2.4 信用业务

截至10月11日, 融资融券余额9581.54亿元, 其中融资余额9444.30亿元, 融券余额137.24亿元, 10月份买入额/偿还额为105%。

图表15: 融资融券余额情况 (亿元)

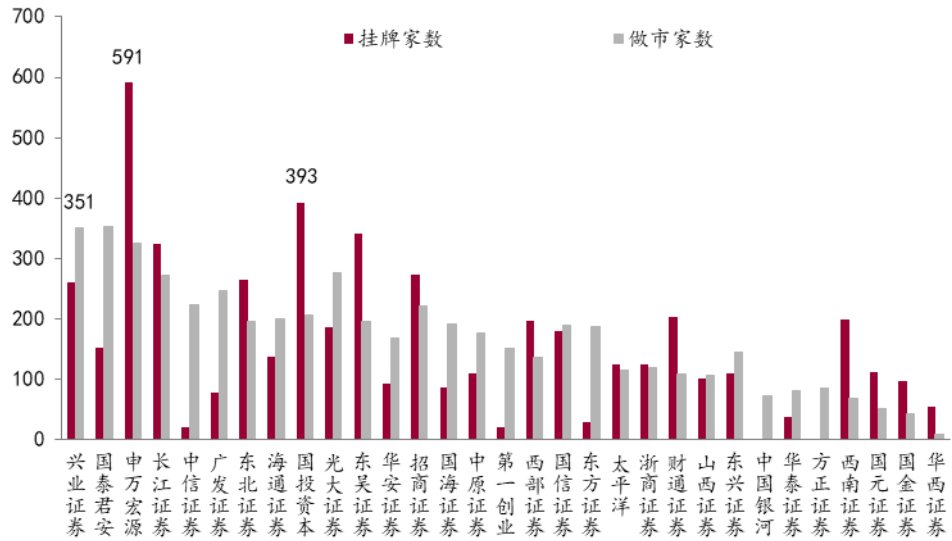


资料来源: wind, 万联证券研究所

2.5 新三板业务

截至上周末, 新三板挂牌企业数量9219家, 其中2019年新挂牌214家。券商中以申万宏源证券 (591家)、安信证券 (国投资本, 393家)、开源证券 (388家) 挂牌企业数量排名靠前, 以中泰证券 (356家)、国泰君安 (352家)、兴业证券 (351家) 做市企业数量排名靠前。

图表16: 上市券商挂牌和做市数量情况

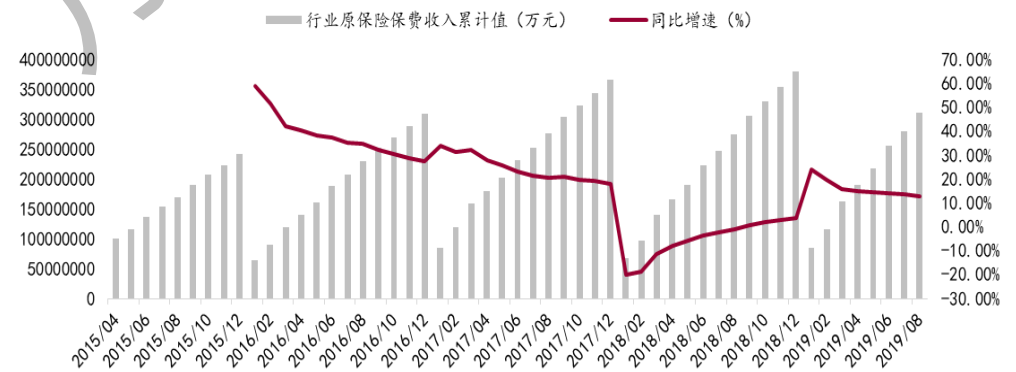


资料来源: wind, 万联证券研究所

3、保险数据

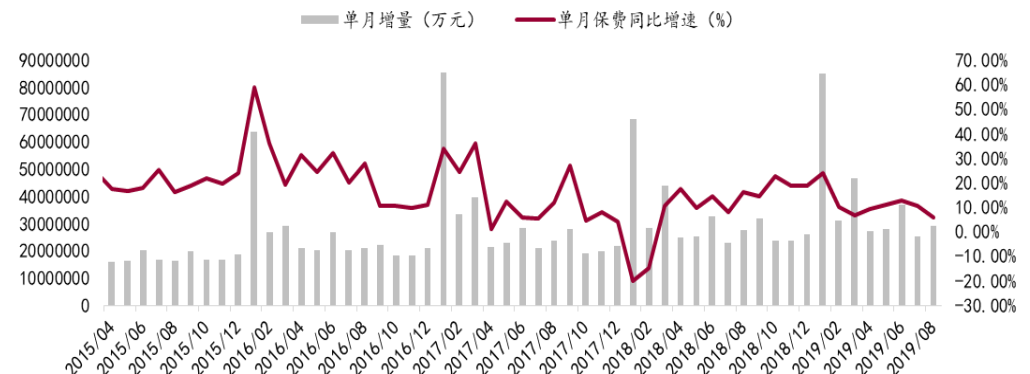
从银保监会公布的行业保费数据来看, 2019年8月行业原保费收入为31028亿元, 较去年同期上升13.04%。

图表17: 保险业原保费累计数据 (万元)



资料来源: 银保监会, 万联证券研究所

图表18: 保险业原保费单月数据 (万元)



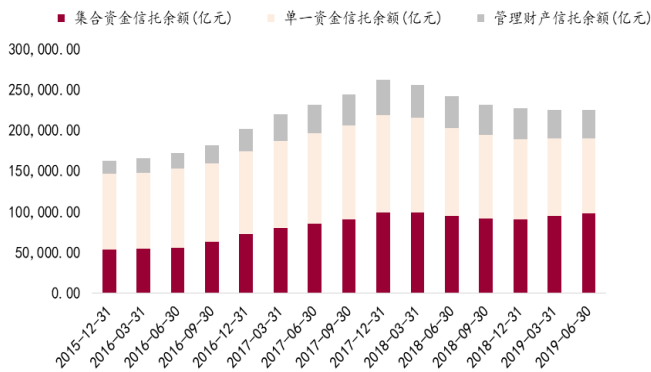
资料来源：银保监会，万联证券研究所

4、信托数据

信托业协会数据显示，截至2019年上半年，信托行业资产余额合计225,336.50亿元，其中集合资金信托余额98,180.09亿元，占比43.57%，单一资金信托余额92,313.91亿元，占比40.97%，管理财产信托余额34,842.49亿元，占比15.46%。较19年一季度末而言，19年第二季度资产余额规模下滑0.02%，其中单一资金信托余额规模下滑达到3.19%。而信托资金到期情况来看，2019年10月末将有834只产品到期，合计到期规模达到2,739亿元，其中集合信托到期1,214亿元，单一信托到期1,121亿元，管理财产信托到期404亿元。

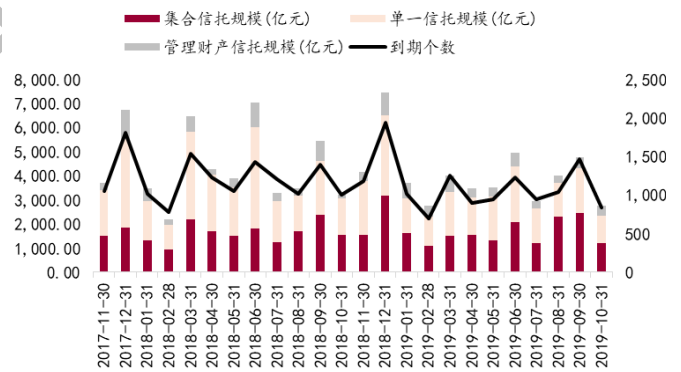
就单周情况来看，根据wind统计口径，上周信托市场周平均发行规模为2.0522亿元。存续产品方面，截至上周末信托市场存续规模为34,824亿元，较前一周上升0.52%。

图表19：信托资金余额情况（亿元）



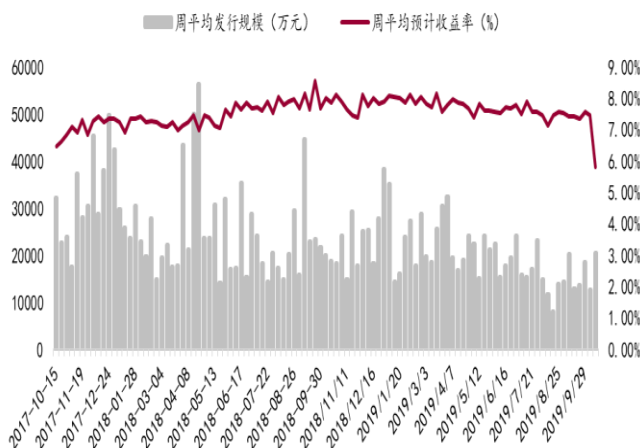
资料来源：wind，万联证券研究所

图表20：信托资金到期情况（亿元）



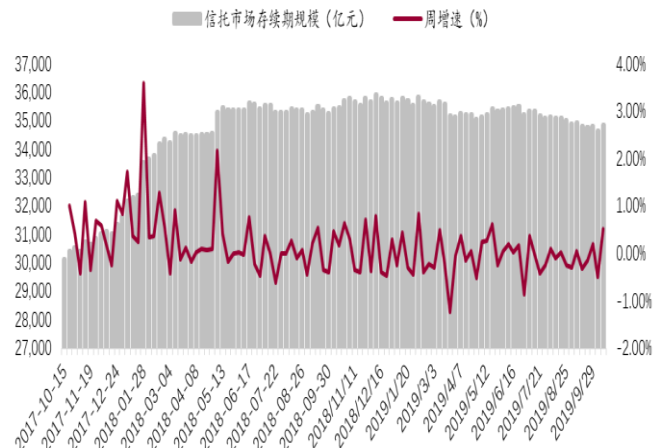
资料来源：wind，万联证券研究所

图表20：信托产品发行情况（万元）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表21：信托市场存续情况（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

5、动态信息

5.1 行业热点

【券商】证监会：取消期货公司外资股比限制

为贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大金融业对外开放的决策部署，有序引入优质境外金融机构投资境内期货公司，提高我国期货行业服务实体经济能力和国际竞争力，经国务院批准，我会于2018年8月正式发布《外商投资期货公司管理办法》，符合条件的境外投资者持有境内期货公司股比放宽至51%，三年后不再设限。

今年7月，国务院金融稳定发展委员会办公室宣布，按照“宜快不宜慢，宜早不宜迟”的原则，将原定于2021年取消期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。政策发布后，我会抓紧做好政策落地实施的相关工作，完善相关配套安排，提升开放环境下的监管能力，有效防范风险。经研究，自2020年1月1日起，取消期货公司外资股比限制，有关主体可根据《期货交易管理条例》、《期货公司监督管理办法》、《外商投资期货公司管理办法》等相关规定向我会提交行政许可申请，符合条件的境外投资者持有期货公司股权比例可至100%，我会将依法依规予以审批。

【券商】证监会：明确取消证券公司、基金管理公司外资股比限制时点

2019年7月20日，国务院金融稳定发展委员会办公室对外发布《关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措》，将原定于2021年取消证券公司、基金管理公司和期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。经统筹研究，证监会进一步明确以下安排：自2020年4月1日起，在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制；自2020年12月1日起，在全国范围内取消证券公司外资股比限制。证监会将继续坚定落实我国对外开放的总体部署，积极推进资本市场对外开放进程，扎扎实实做好每一项对外开放的具体工作，继续依法、合规、高效地做好合资证券公司、基金管理公司设立或变更实际控制人审核工作。

【保险】银保监会整治侵害消费者权益乱象

中证网讯（记者：欧阳剑环）银保监会网站10月10日发布《关于开展银行保险机构侵害消费者权益乱象整治工作的通知》（简称“《通知》”）。银保监会称，为提升银行保险机构消费者权益保护工作水平，营造公平公正的市场秩序，切实维护银行保险消费者合法权益，决定组织银行业保险业开展侵害消费者权益乱象整治工作。

《通知》指出，本次侵害消费者权益乱象整治的重点是：以规范经营行为、保护消费者合法权益为目标，以《关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》为依据，以相关法律法规为准绳，排查本机构、本单位、本地区存在的突出问题。整治工作中，要密切结合自身实际，有什么排查什么，查实什么整治什么，有什么问题解决什么问题。在全面排查的基础上，逐项列出问题清单并对照整改。

随《通知》一同发布的《银行业保险业侵害消费者权益乱象的表现形式》中，列举了侵害消费者权益的乱象。在强化整治问责方面，《通知》提出，本次整治工作以银行保险机构自查为主，监管部门适时开展督导和抽查。银行保险机构对机构自查和监管抽查发现的问题要逐一建档立案，严格自查自纠，一次性问责到位。在落实机制整改方面，《通知》强调，各级监管部门要督促银行保险机构深入剖析本次整治发现的问题，查找问题根源，弥补制度短板，完善治理体系，建立长效机制。

《通知》规定，自查整改阶段为2019年10月—11月，各银保监局组织辖内各银行保险机构按照整治工作要点认真开展对照自查，在自查基础上积极完成整改。各银行保险机构应于11月30日前完成自查整改工作并书面报告辖区银保监局。监管抽查阶段为2019年10月-12月，各银保监局根据辖区情况，针对重点机构和重点业务，适时开展监管抽查。在总结汇报阶段，各银保监局应于2019年12月15日前，向银保监会消保局报送侵害消费者权益乱象整治工作报告。

【保险】太平人寿联合爱康集团发布《健康绿皮书》

中证网讯（记者 潘昶安）10月12日，由太平人寿、爱康集团合作完成的《2018年太平人寿VIP客户健康绿皮书》（以下简称“《绿皮书》”）在上海太平金融大厦发布。

健康体检是早期发现重大疾病的重要途径之一。太平人寿联合国内领先的体检及健康管理机构——爱康集团，在遵守健康医疗数据安全规范的前提下，研究分析了11025位不同地区、不同性别、不同年龄客户的体检数据（涵盖心血管、代谢类、消化系统等15项指标），汇集而成《绿皮书》。太平人寿希望，通过这份《绿皮书》所体现出的健康问题，帮助客户从不同维度了解潜在风险，促使客户提高健康意识，重视健康管理和疾病预防。

《绿皮书》指出，我国寿险客户人群的健康管理意识在逐年增强，但慢性病风险的流行情况仍未得到有效改善。在剔除性别相关的指标后，体重指数增高的检出率最高（50.63%），其次分别为甲状腺结节、幽门螺杆菌阳性、骨量减少/骨质疏松，检出率均超过40%。相比2017年，男性前列腺异常、尿酸增高、空腹血糖增高等9项异常检出率有所上升。

5.2 公司动态

【中国平安】关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份的回购进展公告

中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“本公司”）董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据本公司于2019年4月29日分别召开的2018年年度股东大会、2019年第一次A股类别股东大会和2019年第一次H股类别股东大会审议通过的关于以集中竞价交易方式回购A股股份的方案（以下简称“本次回购”），本公司拟使用不低于人民币50亿元且不超过人民币100亿元（均包含本数）的自有资金回购本公司A股股份，本次回购股份将全部用于本公司员工持股计划，包括但不限于本公司股东大会已审议通过的长期服务计划，本次回购期限为自2019年4月29日至2020年4月28日。本次回购的具体内容请见本公司于2019年4月30日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《中国平安保险（集团）股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司A股股份的回购报告书》（以下简称“《回购报告书》”）。

根据《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》的规定，本公司现将本次回购的进展情况公告如下：

截至2019年9月30日，本公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份57,594,607股，占本公司总股本的比例为0.31506%，已支付的资金总额合计人民币5,000,000,171.09元（不含交易费用），最低成交价格为人民币79.85元/股，最高成交价格为人民币91.43元/股。

上述回购进展符合既定的本次回购方案。

特此公告。

【华泰证券】关于GDR兑回限制期即将届满的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

公司本次发行的全球存托凭证（以下简称“GDR”）兑回限制期为自2019年6月20日（伦敦时间）至2019年10月17日（伦敦时间）（以下简称“兑回限制期”），

公司本次发行的 GDR 兑回限制期即将届满。

兑回限制期届满后，GDR 可以转换为 A 股股票，将导致存托人 Citibank, N.A. 作为名义持有人持有的 A 股股票数量根据 GDR 注销指令相应减少并进入境内市场流通交易。本次兑回限制期届满的 GDR 数量为 82,515,000 份，对应 A 股股票 825,150,000 股，占公司总股本的 9.09%。

本次兑回限制期届满的 GDR 自 2019 年 10 月 18 日（北京时间）起可以转换为 A 股股票，存托人 Citibank, N.A. 将于 2019 年 10 月 17 日（伦敦时间）起接受 GDR 注销指令。

根据 GDR 跨境转换安排，GDR 跨境转换不会导致公司新发行 A 股股份或流通 A 股股票数量发生变化，对公司股本亦无影响。

一、本次发行的 GDR 基本情况

（一）核准情况

公司已就本次发行 GDR 取得了中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的批准，具体参见公司于 2018 年 12 月 1 日（注：如无特别说明，本公告中所列日期均指北京时间）刊登的《关于发行 GDR 并在伦敦证券交易所上市获得中国证监会批复的公告》（临 2018-076），并就本次发行的 GDR 招股说明书取得了英国相关监管机构的批准，具体参见公司于 2019 年 6 月 12 日刊登的《关于发行 GDR 并在伦敦证券交易所上市的招股说明书获得英国金融市场行为监管局批准并刊发的公告》（临 2019-033）。

（二）股份登记时间

公司初始发行的 75,013,636 份 GDR 对应的境内新增基础 A 股股票已于 2019 年 6 月 17 日在中国证券登记结算有限公司（以下简称“中国结算”）上海分公司完成登记存管，持有人为公司 GDR 存托人 Citibank, N.A.。

公司超额配售的 7,501,364 份 GDR 对应的境内新增基础 A 股股票已于 2019 年 6 月 24 日在中国结算上海分公司完成登记存管，持有人为公司 GDR 存托人 Citibank, N.A.。

（三）GDR 上市情况

公司于 2019 年 6 月 20 日（伦敦时间）发行 75,013,636 份 GDR（行使超额配售权之前）并在伦敦证券交易所上市，证券全称：Huatai Securities Co., Ltd.，证券代码为：HTSC。稳定价格操作人通过行使超额配售权要求公司额外发行的 7,501,364 份 GDR 于 2019 年 6 月 27 日（伦敦时间）交付给相关投资者并在伦敦证券交易所主板市场上市交易。

二、本次 GDR 跨境转换安排及兑回限制情况

（一）GDR 跨境转换安排

国际合格投资者除通过国际订单市场买卖 GDR 外，也可通过英国跨境转换机构将 GDR 与 A 股股票进行跨境转换。截至本公告日，根据上海证券交易所公开信息，已经完成跨境转换机构备案的英国跨境转换机构共 10 家。

跨境转换包括将 A 股股票转换为 GDR（以下简称“生成”），以及将 GDR 转换为 A 股股票（以下简称“兑回”）。英国跨境转换机构通过在中国结算开立的跨境转换专用证券账户办理因生成、兑回 GDR 引起的境内基础股票非交易过户。境外市场投资者生成或兑回 GDR 的，中国结算对 GDR 的存托人和英国跨境转换机构发送的指令进行匹配，匹配一致并确定相关基础股票足额后，于该交易日日终办理相应境内基础股票的非交易过户。

英国跨境转换机构通过委托上海证券交易所会员在境内市场进行 A 股交易，并要求存托人生成或兑回 GDR。具体而言：

(1) 生成：英国跨境转换机构可以根据投资者的指令通过委托上海证券交易所会员买入 A 股股票并交付存托人，进而指示存托人签发相应的 GDR 并交付给投资人。由此生成的 GDR 可以在伦敦证券交易所主板市场交易。

(2) 兑回：英国跨境转换机构可以根据投资者的指令指示存托人注销 GDR，存托人将该等 GDR 代表的 A 股股票交付英国跨境转换机构。英国跨境转换机构可以委托上海证券交易所会员出售该等 A 股股票，将所得款项交付投资人。

(二) 兑回限制情况

根据境内的相关监管规定，公司本次发行的 GDR 兑回限制期为自 2019 年 6 月 20 日（伦敦时间）至 2019 年 10 月 17 日（伦敦时间）。在此期间，公司本次发行的 GDR 不得转换为 A 股股票。

根据中国证监会《关于核准华泰证券股份有限公司发行全球存托凭证并在伦敦证券交易所上市的批复》（证监许可[2018]1993号），公司 GDR 存续期内的数量上限将不超过 82,515,000 份，对应的 A 股股票数量上限为 825,150,000 股。因公司送股、股份分拆或者合并、转换比例调整等原因导致 GDR 增加或者减少的，数量上限相应调整。

本次兑回限制期届满的 GDR 数量为 82,515,000 份，对应 A 股股票 825,150,000 股，占公司总股本的 9.09%。

三、本次发行的 GDR 兑回安排及对公司股本的影响

公司本次发行的 GDR 兑回限制期为自 2019 年 6 月 20 日（伦敦时间）至 2019 年 10 月 17 日（伦敦时间），公司本次发行的 GDR 兑回限制期即将届满。

本次兑回限制期届满的 GDR 自 2019 年 10 月 18 日（北京时间）起可以转换为 A 股股票。存托人 Citibank, N.A. 将于 2019 年 10 月 17 日（伦敦时间）起接受 GDR 注销指令，将导致存托人 Citibank, N.A. 作为名义持有人持有的 A 股股票数量根据 GDR 注销指令相应减少并进入境内市场流通交易。

在 GDR 存续期内的数量上限范围内，英国跨境转换机构亦可以根据投资者指令通过委托上海证券交易所会员从境内市场买入 A 股股票并指示存托人生成代表其所购入 A 股股票的 GDR，生成 GDR 将导致存托人 Citibank, N.A. 作为名义持有人持有的 A 股股票数量相应增加。

在公司 GDR 进行跨境转换的情况下，公司 GDR 数量不得超过公司 GDR 存续期内的数量上限。根据 GDR 跨境转换安排，GDR 跨境转换不会导致公司新发行 A 股股份或流通 A 股股票数量发生变化，对公司股本亦无影响。

特此公告。

6、投资建议

1、证券板块，近期两融细则、风控指标计算标准修订、资本市场“深改12条”等利好政策频出，外围摩擦缓和短期市场和板块有反弹空间。中期考虑2018年下半年低基数影响，中性假设下预计全年证券行业将依旧较高业绩增速。长期看，券商作为资本市场的重要纽带，必将最为享受金融供给侧结构性改革红利，维持证券行业“强于大市”投资评级。监管层扶优限劣意图依旧，证券行业的马太效应预计将增强，个股上仍然建议重点关注龙头，以及低估值大型综合券商。此外还建议关注评级提升、低基数、低估值的中小券商。

2、保险板块，上市险企PEV整体估值合理，部分公司估值仍处于较低水平，受益于行业减税政策落地，上市险企高税负缓解，盈利能力明显提升，只要利率不出现超预期下行，保险股估值有望继续提升，维持保险行业“强于大市”评级，继续推荐低估

值的纯寿险标的。

3、多元金融板块，信托公司受地产信托监管趋严影响，新增项目投放规模显著下滑，板块估值继续承压，但转型领先、主动占优的龙头依旧有配置价值；创投公司中报业绩并无亮点，尽管仍有较高资金关注度，但在避险情绪升温的情况下建议谨慎看待；此外央行发布《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021年）》，相关互联网金融标的或将有所表现。

7、风险提示

金融监管力度超预期；宏观经济下行风险；利率超预期下行

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场